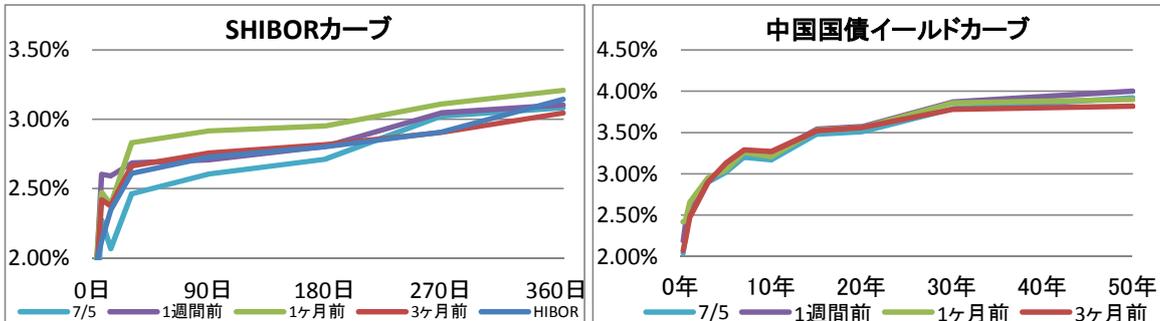


①市場概況

基準レート		2019/7/5	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	6.8697	-0.0050
	JPY/CNY	6.3717	-0.0099
SHIBOR	3M	2.6060%	-0.1020%
国債利回り	10年	3.17%	-0.06%
上海総合指数		3,011.06	+32.18



(1) 概況

トランプ大統領の大統領選を意識した米中協議再開合意に対する実質的な期待が高まり難い中、週初に発表された財新PMIが中国経済の減速を示すものとなったことに加え、香港特別行政区設立記念日や米国独立記念日、週末に米国の金融政策を占う米雇用統計の発表を控えて動意のない展開が続いた。李首相が夏季ダボス会議において金融部門に対する外資出資規制撤廃の前倒しや中小企業借入コストの1%ptの引下げ等に言及したことや、中国人民銀行金融政策委員が非常に大規模な景気刺激策は不要と見解を示したことにより国債増発懸念が低下したことから、中国では短期の資金から長期の債券まで金利水準が低下している。

6月の債券通を通じた国外投資家による中国債券の取引額は一段と増加し、投資残高も順調に伸びている。

(2) 金融調節

新規リバースオペを実施せず、リバースオペ期日3,400億元の全額を回収している。これは、前週に四半期末越えの資金が大量供給されたことに伴う市場内の余剰資金を吸収するもので、政策的な意図を反映したものではない。

(3) 主な経済指標

財新PMI (6月) は、製造業が49.4 (前月50.2) と4ヶ月ぶりに50を下回り、サービス業も50.6 (同51.5) に低下し、総合も52.0 (同52.7) に低下している。製造業では新規受注等のサブインデックスが軒並み悪化して50を割り込み、米中貿易摩擦によりセンチメントも悪化しており、先行きが懸念される内容。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	1.0550%	1.0550%	1.0600%	
1W	2.2710%	2.1000%	2.1700%	
2W	2.0660%	1.9000%	1.9000%	1.7500%
1M	2.4630%	3.8000%	2.3000%	2.1000%
3M	2.6060%	4.0000%	2.5500%	2.6400%
6M	2.7120%			2.8000%
9M	3.0240%			2.9500%
12M	3.0840%			3.0500%

中国人民銀行は大量に供給した四半期末越えの余剰資金の吸収を進めているものの、月内の資金余剰の状況に変化はなく、金利水準は低下したままで、ターム物金利もじりじりと低下している。

NCD市場は、四半期末を越えたことに加え、金融当局が接収した地方銀行への対応がほぼ完了したことから信用リスク懸念の沈静化が一段と進み、発行、流通市場ともに取引規模が回復しつつあり、金利水準も1年が3.10%を下回る水準まで買われる状況となっている。

(2) 米ドル資金 (本土内)

	SHIBOR	無担保資金
ON	2.43%	2.45%
1W	2.53%	2.55%
1M	2.65%	2.70%
3M	2.80%	2.90%
6M	3.00%	3.10%
12M	3.20%	3.25%

米ドル金利は、四半期末要因がなくなり、米FRBによる7月のFOMCでの50bp利下げへの期待が高まる中、ターム物の出会いも見られ、1ヶ月から3ヶ月までが2.70%前後で取引されている。

③人民元債券市場

	国債	地方債AAA	金融債AAA	社債AAA	社債AA
3M	2.04%	2.25%	2.49%	2.65%	3.21%
6M	2.24%	2.45%	2.75%	2.78%	3.33%
1Y	2.60%	2.80%	3.02%	3.14%	3.65%
3Y	2.90%	3.11%	3.48%	3.52%	4.05%
5Y	3.02%	3.33%	3.76%	3.91%	4.81%
10Y	3.17%	3.61%	4.13%	4.34%	5.40%

中国人民銀行高官の大規模景気刺激策不要発言や李首相の中小企業借入コスト引き下げ発言により、国債を含む債券市場全般で利回りが低下する状況となっている。イールドカーブは1年以内の短期利回りが引き続き大幅に低下しているものの、1年を超える期間についてはほぼ平行に低下しており、イールドやクレジットのスプレッドには大きな変化は見られない。

④先物為替市場

	USD / CNY
1W	-5.8 / -5.6
1M	-9.4 / -7.5
3M	-9.0 / -6.0
6M	18.0 / 26.0
9M	53.0 / 68.0
12M	105.0 / 125.0

対ドル基準値は6.8697と前週末比△50pipsのドル安元高、対円基準値は6.3717と同△99pipsの円安元高と、若干の元高となっている。国内スポット市場では先週末の米中通商協議再開合意と米利下げに対する期待から一時的に大幅な人民元高となっていたものの、米中協議の進捗に対する期待は限定的で、じりじりとドルが買い戻される展開となっている。

スワップ幅も、人民元短期金利の低下期待から一時大幅に縮小していたものの、FRBの利下げ幅拡大期待の高まりやスポット市場でのドル買戻しが進むにつれて拡大に転じ、前週末比では小幅に縮小した水準にまで戻している。

⑤金利スワップ

	Quarterly 7d Repo A/365	Quarterly 3M SHIBOR A/365 A/360	Annually O-N SHIBOR A/365 A/360
3M	2.51%		1.75%
6M	2.56%	2.73%	1.95%
9M	2.57%	2.84%	2.05%
1Y	2.59%	2.90%	2.10%
3Y	2.71%	3.16%	2.28%
5Y	2.88%	3.39%	
7Y	3.04%	3.55%	
10Y	3.18%	3.71%	

短期の基準金利が大幅に低下し、債券利回りも低下したことから、金利スワップのレート水準も全体的に低下しているが、基準金利の大幅低下を映じて短期の方がレート低下幅が大きく、若干スティーピングしている。

◆本資料は信頼できると思われる各種データに基づいて作成されておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
 ◆本資料は何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。売買に関する最終判断はお客様ご自身でなされますようお願い申し上げます。
 ◆金融商品のお取引には価格変動等によるリスクがあります。金融商品のお取引には手数料等をご負担頂くものがあります。金融商品取引法に基づきお渡しする書面や目録見書をよくお読みください。